



# L'échec de l'introduction d'institutions de marché dans une économie en transition : les limites du consensus de Washington dans un secteur de rente

Catherine Locatelli, Dominique Finon

## ► To cite this version:

Catherine Locatelli, Dominique Finon. L'échec de l'introduction d'institutions de marché dans une économie en transition : les limites du consensus de Washington dans un secteur de rente. 2004. halshs-00001306

**HAL Id: halshs-00001306**

**<https://shs.hal.science/halshs-00001306>**

Submitted on 16 Mar 2004

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Laboratoire d'Economie de la Production et de l'Intégration Internationale  
**Département Energie et Politiques de l'Environnement (EPE)** – ex IEPE  
FRE 2664 CNRS-UPMF

Note de travail LEPII-EPE n°2003/2

**L'ÉCHEC DE L'INTRODUCTION D'INSTITUTIONS DE MARCHÉ DANS  
UNE ÉCONOMIE EN TRANSITION**  
**Les limites du consensus de Washington dans un secteur de rente**

Catherine LOCATELLI  
Dominique FINON

Mai 2003



# **L'échec de l'introduction d'institutions de marché dans une économie en transition**

## **Les limites des mesures du consensus de Washington dans un secteur de rente**

**Catherine Locatelli et Dominique Finon  
EPE-LEPII (ex-IEPE),  
CNRS/Université de Grenoble  
Mai 2003**

La privatisation est au cœur des réformes structurelles préconisées par le consensus de Washington pour les économies en transition, terme consacré pour désigner l'ensemble de mesures prônées par le FMI et la Banque mondiale pour appuyer financièrement la restructuration des économies de l'Est et du Sud. C'est le dernier volet du fameux triptyque de mesures comprenant : stabilisation macroéconomique, libéralisation des marchés (capitaux, change, monopoles sectoriels) et donc privatisation. Mais la mise en oeuvre de la démarche de privatisation soulève deux problèmes soulignés par des critiques de plus en plus nombreuses, dont celles largement diffusées de J. Stiglitz, ancien vice-président et économiste en chef de la Banque mondiale (1994, 1998, 2002).

D'une part les mesures qui sous-tendent ce consensus témoignent d'une vision étroite du changement institutionnel. Ce dernier est conçu comme l'adoption d'un certain nombre d'institutions de marché, mais sans considération de l'environnement préexistant d'institutions formelles et informelles et de la nécessité de constituer une infrastructure institutionnelle nécessaire au fonctionnement des institutions de marché. D'autre part la question de l'ordre des réformes est le plus souvent ignorée. La priorité a été mise sur la stabilisation macroéconomique avec le contrôle de l'inflation pendant que les réformes mises en oeuvre au niveau sectoriel pour favoriser les restructurations industrielles en vue de l'amélioration rapide de la productivité ont été partielles en privilégiant la seule privatisation. En négligeant d'autres mesures aussi fondamentales comme la libéralisation progressive des prix et le développement de la concurrence, on supprime des possibilités d'incitations complémentaires à celles des structures de gouvernance privée pour orienter les comportements des entreprises vers l'efficacité productive alors que les monopoles ou les oligopoles nouvellement privatisés détiennent une capacité d'influence importante pour limiter les changements réglementaires ultérieurs organisant la concurrence.

En théorie la privatisation a pour objectif essentiel de changer les structures de gouvernance des entreprises afin d'amener celles-ci à des comportements d'efficacité et d'assurer leur devenir de long terme sur des bases compétitives. Elle s'adosse pour ce faire à une loi sur les faillites dont la fonction est d'assurer le durcissement de la contrainte budgétaire. Mais en Russie les privatisations générales surviennent alors que l'environnement juridique est encore inadapté pour consolider les transactions marchandes et assurer la crédibilité des nouvelles structures de gouvernance des entreprises, et que d'autres réformes institutionnelles plus importantes pour les incitations sont négligées, comme celles juste citées.

A l'inverse d'un des présupposés du consensus de Washington qui est de prédire l'amélioration rapide du fonctionnement macroéconomique et sectoriel des économies avec l'introduction brutale des institutions de marché et les privatisations (la fameuse « thérapie de choc »), il existe, pour la critique institutionnaliste des réformes, une incertitude fondamentale quant aux résultats des

réformes (Roland, 2000). L'une des hypothèses principales des approches concurrentes de l'approche standard est que celles-ci ne débouchent pas forcément sur des gains d'efficacité, les effets du processus de réforme étant fondamentalement indéterminés, notamment en raison de l'inadéquation initiale entre nouvelles institutions de marché et institutions informelles lentes à faire évoluer. Le processus doit donc être graduel et adaptatif, rejoignant en cela les propositions de J. Stiglitz.

On choisira de traiter ici le cas de la réforme d'un secteur de ressources naturelles et lourd en capitaux, l'industrie russe des hydrocarbures. Le but théorique de la réforme centrée principalement sur la privatisation était d'y installer un schéma de croissance basé sur des gains importants de productivité, en passant par des restructurations de grande ampleur et en permettant des investissements nécessaires à la reproduction des réserves de pétrole et de gaz et le développement des grandes infrastructures. Le choix de ce secteur se justifie par le fait que c'est un cas extrême d'inadéquation des mesures préconisées au niveau sectoriel par le consensus de Washington à l'environnement institutionnel. Dans la perspective des réformateurs, l'accent a été mis sur la modification des droits de propriété sur les entreprises. Mais, source de rentes importantes pour les entreprises au travers des exportations et source principale de devises et de recettes fiscales pour l'Etat et les régions de la fédération russe (53% des exportations en 2001), il constitue un cas type de l'adaptation opportuniste des comportements des acteurs privés et étatiques à l'introduction des institutions de marché dans une économie en transition<sup>1</sup>. Le choix de ce secteur ici est d'autant plus justifié qu'il existe une corrélation nette entre l'insécurité des droits de propriété au plan général et l'abondance de ressources naturelles exploitables et exportables (Hoff et Stiglitz, 2002).

Après avoir défini le cadre d'analyse de la réforme de l'industrie des hydrocarbures russes en termes d'inadéquation institutionnelle, nous analyserons la privatisation du secteur des hydrocarbures en Russie et ses performances limitées en termes d'efficacité et de stratégies de long terme qui sont essentielles dans une industrie de ressources pour reconstituer les réserves. Nous expliquerons ensuite les résultats inattendus de cette privatisation par une analyse des institutions de marché plaquées sur l'environnement institutionnel très spécifique à l'économie russe. On montrera enfin que l'inadéquation de ces institutions avec les institutions informelles de départ a conduit à des adaptations qui s'inscrivent en pleine dépendance du sentier sous la nécessité de préserver une cohérence interindustrielle minimale.

## **I – LE CADRE ANALYTIQUE : L'INADEQUATION INSTITUTIONNELLE**

Les réformes préconisées par le consensus de Washington induisent une définition des institutions et une appréhension du changement institutionnel très spécifiques. Celui-ci repose sur l'hypothèse du transfert « impératif » et de l'imposition par l'Etat des modèles institutionnels théoriques issus des pratiques des économies de marché occidentales (Hausner, 1995 ; Stiglitz, 1999). Les institutions se trouvent réduites à un certain nombre de règles formelles, essentiellement des règles de droit reposant sur l'adoption d'un dispositif législatif standard (Roland, 2000) : lois sur les privatisations, lois pour garantir la propriété privée et pour sécuriser le droit des actionnaires et des créanciers, loi sur les faillites, loi sur les investissements étrangers.

---

<sup>1</sup> Certains vont même plus loin en faisant des exportations sur les marchés énergétiques internationaux, la variable permettant d'assurer la liquidité minimum nécessaire au système économique russe dans le cadre d'une économie non monétaire. C'est la thèse développée par C. Gaddy et B. Ickes (1998) sur « l'économie virtuelle » en Russie. Au-delà des controverses qu'elle a pu susciter, l'intérêt de cette thèse réside dans le lien que les auteurs mettent en évidence entre l'existence de cette source de liquidité, les phénomènes de démonétisation de l'économie russe, le développement du troc et l'absence (ou la faiblesse) de restructuration du secteur industriel combinée à un manque d'investissement.

Elles doivent en principe avoir pour fonction de clarifier et de garantir les droits de propriété dans leurs quatre volets : le droit d'usage (usus) de l'actif, le droit au revenu de l'actif (usus fructus), le droit de transformer et d'aliéner l'actif (abusus) et le droit de transmettre l'actif (Andreff, 1990). Les agents économiques sont alors censés modifier leurs comportements pour s'adapter aux nouvelles règles de jeu.

Les notions de cohérence et de complémentarité institutionnelles développées par les approches institutionnaliste et néo-institutionnaliste (Aoki, 2001) permettent d'apporter une explication sur les résultats « inattendus » des réformes. En effet, seuls des « arrangements institutionnels » cohérents dont les éléments se renforcent mutuellement sont viables. Dans ces conditions, l'introduction d'une institution peut avoir des résultats inattendus en termes de comportement des acteurs et de structuration de l'organisation industrielle. Lorsqu'il y a plaquage brutal des institutions de marché dans un environnement inadapté, la cohérence des institutions est assurée d'une part par le renforcement de l'environnement juridique et réglementaire nécessaire au fonctionnement des nouvelles institutions de marché et d'autre part par la réduction progressive du décalage entre institutions formelles et informelles.

#### - **La modification des structures de gouvernance des entreprises**

Malgré la priorité donnée au court terme et à la stabilisation macroéconomique à laquelle contribue la réduction du déficit budgétaire par les ventes des entreprises publiques, la privatisation répondrait à une préoccupation qui ne viserait pas ce seul court terme en recherchant l'amélioration de la productivité globale de l'économie par la transformation des structures d'incitations des entreprises et de leur mode de gouvernance (Stiglitz, 1998). Selon la théorie des droits de propriété et le modèle du principal-agent, l'existence dans les économies planifiées d'une propriété publique et plus généralement de droits de propriété mal définis induit un système d'incitations et de contrôle insuffisant et donc inefficace (Shleifer, 1994). Les nouveaux droits de propriété doivent générer un système d'incitations susceptible d'orienter les entreprises vers la recherche de l'efficacité soit parce que la structure de propriété est dominée par les insiders (managers et employés), soit parce qu'elle est dominée par les outsiders (banques, investisseurs institutionnels, investisseurs étrangers ou individus).

Les problèmes d'incitations liés à une structure de contrôle dominée par les insiders sont susceptibles d'être résolus par des mécanismes de gouvernements alternatifs, au premier rang desquels se situent les institutions bancaires au travers des mécanismes de crédit. Ainsi, les systèmes capitalistes européens associent une structure de l'actionnariat dominée par les insiders, un financement bancaire et une structure de gouvernance adossées à des mécanismes de faillite (Aoki, Kim, 1995).

Après une première phase de privatisation de masse, la gouvernance par supervision bancaire a été recherchée à la suite du programme *Loans for shares*, car elle était vue comme une structure incitative efficace à coupler avec l'application de la loi sur les faillites. Le raisonnement allait plus loin en se référant à des modèles d'organisation spécifique justifiant une certaine concentration industrielle sous l'égide de holdings financières qui sont supposées exercer une incitation à l'efficacité productive et à la rentabilité des firmes de leur groupe selon le modèle industrialo-financier observé au Japon et en Allemagne. Ceci revient à supposer que le système bancaire a la même maturité institutionnelle et financière qu'en Allemagne et au Japon avec des règles de chartes bancaires stabilisées et crédibles encadrant leur fonction de prêteur et de création monétaire, ainsi que des marchés financiers suffisamment développés. On rappellera que, sous la période soviétique, les banques n'étaient pas des institutions de marché; elles recevaient l'épargne et diffusaient les prêts sur ordre du ministère, elles n'étaient pas chargées d'allouer les prêts en contrôlant la rentabilité des projets et en veillant aux remboursements (Bensimon, 1996). Dans

un tel contexte de départ il est clair que la loi bancaire initiale n'est pas suffisante pour assurer le fonctionnement crédible des nouvelles institutions bancaires, tout un ensemble de codes et de règles de consolidation devant être progressivement constitué, ce qui a mis plusieurs décennies dans les économies de marché (Stiglitz, 2002).

- **Le besoin d'infrastructures institutionnelles**

Ceci renvoie de façon plus générale à la nécessité d'un cadre juridique et réglementaire qui assure la mise en œuvre des contrats, leur respect, la résolution des différends, les procédures de faillite, les garanties de respect des actionnaires minoritaires, les règles de gouvernance réglant les transactions entre insiders et compagnies<sup>2</sup>, ainsi que les règles bancaires assurant la solvabilité des banques et leur fonction de prêteurs. Il s'agit de sécuriser les droits de propriété par le mode d'application des lois, ce que la tradition anglo-saxonne dénomme la *rule of law*. Celle-ci suppose, outre le fait que les droits de propriété soient bien définis et consolidés, un large accès à ces droits de propriété et des règles prévisibles pour la résolution des disputes sur les droits de propriété (Hoff, 2001).

La politique préconisée par le consensus de Washington repose sur deux présupposés institutionnels importants. D'une part, les institutions et les règles de marché développées dans les économies de marché en conformité avec la théorie économique sont transférables instantanément. D'autre part, la création des institutions de marché complémentaires qui consolideront les droits de propriété découlera spontanément du processus de privatisation. L'hypothèse développée notamment par A. Shleifer et R. Vishny (1994 ; 1998) - auteurs qui ont joué un rôle très important de conseiller auprès des réformateurs russes - est que les nouveaux détenteurs de droits de contrôle sur les actifs ont des incitations fortes à encourager la définition de nouvelles règles juridiques garantissant leurs droits de propriété<sup>3</sup>. En conséquence, ils utiliseront leur pouvoir d'influence pour promouvoir des lois et règlements qui permettront de clarifier les droits de propriété. Mais les privatisations russes ne permettent pas de vérifier l'hypothèse de ces auteurs. Les nouveaux détenteurs de droits de propriété n'ont pas cherché à consolider et à développer les institutions de marché qui leur auraient permis de consolider leurs droits de propriété (Hoff, Stiglitz, 2002). L'explication en est qu'en raison des gains à dégager du flou institutionnel et de la manipulation des institutions de marché par les acteurs dominants, ceux-ci n'ont pas intérêt à une consolidation de la *rule of law* tant que des opportunités de gains continuent d'exister.

La conséquence en est l'autoentretien de cette situation de droits flous et instables. En effet les nouvelles lois et la façon dont elles ont pu être utilisées pour les privatisations se sont heurtées à un problème général de « légitimité du nouvel ordre institutionnel » (Kozul-Wright et Rayment, 1997). La transmission des droits de propriété à certaines banques a en particulier constitué de véritables spoliations de la propriété publique et ceux-ci ont été contestés longtemps après, comme on le verra. Certains auteurs ont conclu de leur analyse des nouvelles institutions russes que « la corruption, un Etat faible et des lois inefficaces ont rendu la propriété privée inopérante » (Freeland, 2000).

---

<sup>2</sup> Les règles de self-dealing encadrant les transactions internes entre insiders et compagnies doivent pouvoir faire l'objet d'un contrôle juridique stricte pour éviter le détournement de capital et l'abus social (Blake et al., 2000).

<sup>3</sup> "Privatization offers an enormous political benefit for the creation of institutions supporting private property because it creates the very private owners who then begin lobbying the government (...) to create market supporting institutions (...). Such institutions would follow private property rather the other way around" (Shleifer and Vishny, 1998, p.10-11).

- **La déformation des nouvelles institutions formelles : la contrainte du maintien de la cohérence sociale et interindustrielle**

Il importe aussi de savoir si les institutions formelles fonctionnent en opposition ou en harmonie avec les institutions informelles (Nee, 1998, Pistor, 1999). Si c'est en opposition il peut y avoir perpétuation de la « dépendance du sentier » vis-à-vis des institutions antérieures. Dans le cas de l'économie russe deux facteurs importants jouent en ce sens : la nécessité du maintien d'un minimum de cohésion sociale et de là, la préservation minimale des relations salariales antérieures d'une part, et la nécessité du maintien d'une cohérence interindustrielle minimale d'autre part.

Le premier aspect de dépendance du sentier s'inscrit dans les pratiques de l'économie planifiée en matière de gestion du rapport salarial, pratiques structurées par le principe de garantir le plein emploi. Il en a résulté la tentative permanente de préserver autant que possible la force de travail des ajustements qu'aurait dû induire la contraction considérable de la production industrielle. Fruit d'un compromis entre les salariés, les entreprises, l'Etat et les pouvoirs locaux<sup>4</sup>, les impayés salariaux et les salaires très bas constituent les formes d'ajustement de l'emploi les plus répandues au lieu du recours aux licenciements dans les économies de marché (Earle, Sabirianova, 1999). De ce fait les relations marchandes en matière d'énergie sont remplacées en majorité par des relations de fourniture obligée ou des relations de troc pour éviter la mise en faillite des entreprises qui sont insolvables pour payer leurs entrants de base.

Le deuxième aspect de dépendance du sentier qui résulte de la nécessité de maintenir une cohérence industrielle minimale se traduit par la préservation des relations interindustrielles qui permettent à un secteur de produire, quel que soit le modèle de privatisation mis en œuvre. Dans l'économie planifiée où l'entreprise n'existe pas, on a affaire avec des hiérarchies administratives et centralisées dont l'unité de base est l'association de production, simple entité technique sous commandement des ministères et du Gosnab. Après sa disparition, la nécessité de cohérence industrielle minimale a contribué aussi à consolider les relations non marchandes entre nouvelles entreprises. Ce facteur a donc joué spontanément sur les débouchés du secteur des hydrocarbures en tant que fournisseur d'un input de base. En présence d'une incertitude radicale liée à l'effondrement de la planification, les formes organisationnelles qui émergent spontanément sont de deux ordres, l'intégration verticale par regroupements des entités nées de la disparition des ministères et les réseaux informels fondés sur le troc qui structurent les rapports entre acteurs en effaçant les rapports contractuels formels.

C'est donc du fait de cet ensemble de facteurs que les lois et les institutions de marché qui sont introduites n'induisent pas les mêmes comportements que ceux observés dans les économies de marché, et que leur introduction aboutit à des résultats inattendus par rapport au modèle théorique qui justifie leur adoption. On montrera par la suite à partir de l'exemple russe que l'on est en présence de modes d'appropriation spécifiques des règles de l'économie de marché avec une dépendance au sentier marquée par rapport aux logiques de l'économie planifiée. La pratique n'est pas déterminée par les seules lois, mais par les interactions entre les lois et les institutions informelles, si les lois ont peu de légitimité.

---

<sup>4</sup> S. Brana et M. Maurel (2001) démontrent que tous les acteurs ont un intérêt à cette forme d'ajustement : l'Etat fédéral et les régions pour des raisons politiques, les salariés qui, en restant dans l'entreprise, continuent de bénéficier d'un certain nombre des services sociaux offerts sous l'économie soviétique, et enfin les entreprises qui par ce biais peuvent négocier un certain nombre d'avantages avec l'Etat.



## II –LES MODES DE PRIVATISATION DU SECTEUR DES HYDROCARBURES

L'objectif principal de la réforme du secteur des hydrocarbures est en principe d'assurer les conditions de reproduction et de croissance des productions de pétrole et de gaz, au travers de gains importants de productivité. Ceux-ci doivent également permettre les investissements nécessaires à la reconstitution des réserves. Toute société pétrolière dans les pays riches en ressources opère selon cette logique. Ceci suppose des efforts de modernisation, de restructuration et d'investissements qu'il s'agit de financer. La privatisation est censée répondre à cet objectif, en induisant un nouveau système d'incitations, mais à condition que les deux autres axes de la réforme, à savoir l'introduction de la concurrence et la réforme des prix, soient réalisés, ce qui n'a pas été le cas. Les réformes qui ont été définies à partir des hiérarchies administratives et centralisées antérieures (les ministères) ont maintenu le monopole de production-transport dans le secteur gazier (la société gazière, Gazprom), et créé une structure oligopolistique dans le secteur pétrolier qui présente la particularité de laisser chaque compagnie en position de quasi-monopole sur son marché régional (Khartukov, 2001). Les compagnies étrangères ont été écartées du mouvement de privatisation à la fois pour que l'Etat et les régions puissent garder le contrôle de la rente pétrolière et gazière, et, forts de ce prétexte, pour permettre aux intérêts privés russes de se constituer en évitant la constitution d'un cadre juridique solide.

### 2.1. Les deux types successifs de privatisation

La privatisation s'est effectuée successivement de deux façons différentes - la privatisation de masse laissant un large pouvoir de contrôle aux insiders et la privatisation vers les nouvelles institutions bancaires - avec des résultats inattendus en termes d'efficacité.

#### - La privatisation de masse

Dans l'industrie du pétrole, une première phase de « corporatisation » a transformé les anciennes entités de production, de transport et de raffinage, qui étaient les unités de base des ministères du Pétrole, du Transport et du Raffinage, en sociétés par actions<sup>5</sup>. Ces sociétés sont regroupées dans des holdings financières (les Joint Stock Companies) selon un schéma d'intégration verticale. Dans l'industrie du gaz, la société Gazprom détient 100% des actions des principales associations de production transformées en sociétés par actions et 100% des actions de la société de transport Transgaz. Elle détient également le monopole des exportations gazières russes, les actions de la société de commerce extérieur Gazexport, qui gère notamment les contrats gaziers européens, ayant été transférées à la holding. Dans le pétrole, les holdings (Lukoil, Yukos, Surgutneftegaz, Sidanko, Sibneft, Slavneft, Tyumen Oil Company) sont, elles, intégrées de la production jusqu'à la distribution en passant par le raffinage.

Le processus est passé ensuite par une privatisation de masse en 1992-93, à l'instar des autres secteurs, mais avec la constitution d'un actionnariat dominé par deux groupes d'insiders, les managers et les employés<sup>6</sup>. Le schéma de privatisation initial des sociétés de production de pétrole et de raffinage concède 40% des actions aux salariés et managers, dont 5% aux dirigeants

---

<sup>5</sup>La loi de 1992 portant sur les privatisations transforme les entreprises publiques en sociétés par actions (« corporatisation ») détenues, dans un premier temps, à 100% par l'Etat au travers du Fonds de propriété fédérale. Cette étape « intermédiaire » de structuration des entreprises a pour but de donner une identité légale et séparée des ministères à des entités économiques qui étaient auparavant des « associations de production, afin de donner une valeur économique aux actifs pétroliers » (Blasi, Kroumova, Kruse, 1997 ; Hare, Muravyev, 2002).

<sup>6</sup> Plus de 70% des entreprises russes ont choisi une méthode de privatisation dans laquelle 51% des actions de l'entreprise sont offertes aux salariés à un taux préférentiel. Les 49% des actions restantes sont vendues aux enchères ou restent sous le contrôle de l'Etat pour être vendues par la suite.

et 35% pour les employés (avec 25% d'actions préférentielles distribuées gratuitement) (cf. tableau 1). Seules 17% des actions vont au public au travers d'actions devant être échangées contre des certificats de privatisation<sup>7</sup>. Dans le secteur gazier, 10% à la direction de Gazprom et plus de 20% des actions de la holding elle-même seraient concédées aux salariés. Le secteur de l'énergie s'est toutefois différencié du reste du secteur industriel par le maintien d'une part importante de l'Etat dans l'actionnariat des holdings. Sans être un actionnaire majoritaire, celui-ci détient jusqu'en 1995 45% des actions des holdings pétrolières et demeure l'actionnaire dominant de Gazprom avec 38%-40% des actions, (part remontée à 51% en mars 2003 dans une volonté de reprise en main par le gouvernement)<sup>8</sup>. Ce mode de privatisation conduit en fait à donner le pouvoir de contrôle aux dirigeants.

**Tableau 1 : Schéma initial de structuration de la propriété des holdings pétrolières**

<p><b>1. Répartition initiale du capital des holdings pétrolières</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Etat : 45%,</li> <li>- Investisseurs privés : 40% (Max . de 15% pour capital étranger),</li> <li>- Epargne populaire : 15%.</li> </ul> <p><b>2. Schéma de répartition des actions des sociétés de production et de raffinage</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 38% : Actions ordinaires intégrées au capital des holdings pétrolières, (<b>distribution gratuite</b>).</li> <li>- 35% : Actions cédées aux employés dont : <ul style="list-style-type: none"> <li>25% : Actions préférentielles (<b>distribution gratuite</b>),</li> <li>10% : Actions ordinaires vendues aux salariés (<b>souscription fermée</b>).</li> </ul> </li> <li>- 5% : Actions ordinaires destinées au management (<b>souscription fermée</b>),</li> <li>- 5% : Actions ordinaires destinées aux autorités locales (<b>souscription fermée</b>),</li> <li>- 17% : Actions ordinaires destinées à être échangées contre des bons de privatisation (<b>souscription ouverte</b>).</li> </ul>
--

Ce transfert formel des droits de propriété ne se traduit pas par une modification équivalente des structures de gouvernance, notamment sur la question essentielle du contrôle (Earle, Estrin, 1996). Les employés, actionnaires importants des sociétés de production de pétrole, n'exercent que peu de contrôle sur ces dernières. De la même manière, dans la société gazière, l'Etat est resté (au moins jusqu'à l'arrivée de V. Poutine) un actionnaire essentiellement passif en dépit de sa position dominante. A l'inverse, avec une minorité d'actions (5% dans les sociétés pétrolières, 10% dans la société gazière), les managers ont disposé d'un pouvoir de contrôle très important.

Ceci s'explique par la disparition rapide des compétences de gestion et de contrôle public avec la disparition des principales institutions de l'économie planifiée, -l'organisme de répartition Gosnab, le bureau du plan Gosplan, les ministères sectoriels, le système de la monobanque- et par la multiplication de propriétaires d'actions d'origines très diverses, ce qui permet aux managers de récupérer l'exercice du droit de contrôle. Par la suite, l'émission de nouvelles actions par les managers de certaines holdings pétrolières (Surgutneftegaz, Yukos, Sidanko et Sibneft) a dilué un peu plus le pouvoir des autres actionnaires et renforcé leur importance.

<sup>7</sup> Le reste, c'est-à-dire 38% des actions des sociétés de production et 38% des actions des sociétés de raffinage, sont transférées à la holding (voir tableau 1).

<sup>8</sup> Jusqu'en 1998, l'Etat russe détient 44% des actions de Gazprom et 38, 37% de 1998 à 2002 réparti entre le ministère de la Propriété d'Etat (35%) et le Fonds de la propriété fédérale (3,37%).

### - La privatisation vers les banques

Dans un second épisode la privatisation résulta du besoin de fonds pour financer le déficit budgétaire de l'Etat en 1995 et de l'influence d'un petit nombre de financiers très proches du gouvernement Eltsine. Dans un premier temps l'Etat russe a ainsi emprunté auprès d'un certain nombre de banques plutôt qu'auprès de la banque centrale. Ces emprunts se sont faits sous le nantissement de ses participations industrielles dans un certain nombre de secteurs industriels, ce qui, compte tenu de sa solvabilité critique, ne pouvait que déboucher sur l'appropriation de ses actions par ces banques<sup>9</sup>. Une procédure purement formelle d'enchères pour leurs ventes a ensuite accompagné cette attribution à des prix très réduits et dont la légitimité a été mise en question politiquement en 1998 avec un effet de fragilisation des droits de propriété, comme on le verra plus loin. Ce programme des *Loans for shares* marque la privatisation effective des holdings pétrolières au profit des banques et des organismes financiers russes. Ce système a permis l'émergence de puissants groupes industrialo-financiers. A l'exception de Rosneft et jusqu'en décembre 2002 de Slavneft qui restent majoritairement détenues par l'Etat, l'industrie pétrolière russe est aujourd'hui une industrie privée structurée autour de sept banques : Uneximbank, le groupe Logovaz, SBS (Stolichny Bank Sberezhnii)-Agro Bank, Imperial Bank, National Reserve Bank, Alfa Bank et Menatep (cf. tableau 2).

Les *Loans for shares* constituent un tournant dans la privatisation russe. Au-delà du financement du déficit budgétaire de l'Etat (financement en fait très réduit du fait du bradage des actions) et de la procédure de cession très critiquable, la constitution de groupes industrialo-financiers par ce moyen trouvait une justification auprès des réformateurs libéraux et de leurs conseillers par l'intérêt d'une modification des droits de propriété en faveur d'outsiders bancaires. Selon le modèle du principal-agent, ce transfert était supposé accroître l'efficacité des structures de gouvernance des entreprises au travers d'une propriété dominée par des actionnaires extérieurs, en l'occurrence les banques. Ces dernières, soumettant les holdings à leurs critères de gestion financière, devraient favoriser la définition de politiques de restructuration et de rationalisation, via une « gouvernance par intervention » que leur permet leur contrôle direct sur les firmes, par opposition à une simple gouvernance par objectifs où ce sont les incitations du marché des capitaux qui orientent les choix stratégiques de l'entreprise (Bergloff, 1995). Un deuxième objectif justificateur était de favoriser l'établissement d'un financement intragroupe nécessaire au développement d'un secteur aux besoins financiers considérables (Starodubrovskaya, 1995) dans un contexte de rareté des capitaux.

---

<sup>9</sup> Ce système de prêts contre actions (*Loans for shares*) leur a donné au départ le contrôle temporaire (trois ans) d'une partie des actions de l'Etat dans ces entreprises contre l'ouverture de crédits au gouvernement. A l'échéance fixée, l'Etat dispose d'un droit de rachat prioritaire des actions contre le remboursement des prêts. Dans le cas contraire, au terme d'un processus d'appel d'offres, les actions font l'objet d'un rachat définitif.

**Tableau 2 : Répartition de l'actionnariat des huit principales holdings pétrolières russes en 2002 (en %)**

	<b>Production (en million de barils)</b>	<b>Etat</b>	<b>Banque « extérieure »</b>	<b>Organismes financiers et bancaires du groupe</b>	<b>Autres (Employés, investisseurs internat., autres)</b>
<b>Groupe 1</b> Groupe propriétaire de la banque	<b>Lukoil</b> (571)	17,6	-	41,0 (1)	41,4
	<b>Surgutnefte gaz</b> (359)	1,0	-	80,0 (1)	19,0
<b>Groupe 2</b> Banque « extérieure »	<b>Sibneft</b> (192)	1,0	FNK (2) : 51,0 SINS (3) : 19,0	-	29,0
	<b>Sidanko</b> (118)	-	Interros Oil (4) : 40,0	-	60,0
	<b>Tyumen Oil Company (TNK)</b> (277)	-	AlfaGroup(A AR) : 50,2	-	49,8
	<b>Yukos</b> (507)	-	Rosprom- Menatep : 85,0	-	15,0
<b>Groupe 3</b> Propriété d'Etat	<b>Rosneft</b> (118)	100,0	-	-	-
	<b>Slavneft</b> (109)	76,0 jusqu'en 2002 (5)	-	-	14,0

Notes du tableau : (1) : A l'inverse des autres holdings, les actions de Lukoil et de Surgutneftegaz sont détenues par des banques créées par les holdings elles-mêmes ; (2) La FNK est une filiale du groupe Logovaz ; (3) La SINS est liée à la Stolichny Bank Sberezhnii-Agro Bank ; (4) Interros Oil est une filiale de l'Uneximbank ; (5) Fin 2002 les 76% que détenait l'Etat dans Slavneft ont été vendus à 50% à TNK et 50% à Sibneft, soit deux holdings largement détenues par les banques.

Une partie des groupes industrialo-financiers s'est constituée sur la base de ces prises de participations directes ou indirectes des banques dans le capital des holdings pétrolières. Il s'agit de Yukos détenue à 85% par la banque Menatep (au travers de Rosprom), de Sidanko détenue à 85% par Interros-Oil, de Sibneft détenue à 51% par la FNK et de la Tyumen Oil Company (TNK) détenue à 51% par le consortium Alfa Bank et Access Industries Renova. L'autre partie des groupes est centrée sur une industrie énergétique, les banques détentrices d'actions du groupe ayant été créées par les holdings elles mêmes. Gazprom, Lukoil et Surgutneftegaz sont les plus représentatives de ce schéma (Locatelli, 2001). Cette différence se répercutera dans le comportement des firmes.

## 2.2 Les résultats inattendus de la privatisation : les écarts par rapport au modèle théorique

La question est de savoir si les modifications des droits de propriété induites par les programmes de privatisation ont répondu aux objectifs qui leur étaient assignés. Il s'agissait, rappelons-le, de modifier les incitations des agents pour les orienter vers des comportements d'efficience susceptibles d'induire des restructurations de grande ampleur et donc d'améliorer la performance des entreprises. Dans les études relatives aux pays en transition, le terme de restructuration des entreprises désigne l'ensemble des processus par lesquels les entreprises tentent de s'adapter aux conditions d'une économie de marché. L'identification du degré de restructuration reste difficile et fait l'objet de méthodes d'évaluation différentes. Elles sont centrées soit sur le mode de décision des entreprises (changement dans les structures de *corporate governance* et de management, de taux d'investissement...), soit sur la performance mesurée par la productivité, le profit, l'évolution des ventes (Djankov et Murrell, 2002). Pour le secteur russe des hydrocarbures on s'intéressera ici principalement à la capacité à réinvestir en exploration-production et dans les infrastructures (raffinage, réseaux de pipe-lines).

### - La privatisation par insiders

Les études empiriques réalisées sur la privatisation par insiders sur l'ensemble de la CEI (Communauté des Etats indépendants) mais aussi sur les PECO (pays d'Europe centrale et orientale) (Djankov, Murrell, 2002) tirent une conclusion principale : ce type de privatisation n'a pas eu d'effets significatifs sur l'amélioration des performances des entreprises, en particulier en matière de restructuration. Elle a même pu avoir des effets négatifs dans les pays de la CEI<sup>10</sup>. Dans le secteur des hydrocarbures russes comme dans tous les secteurs industriels, la privatisation rapide par les insiders a conduit à un vaste problème de gouvernance des entreprises (Andreff, 2002). Couplés aux choix particuliers effectués en matière d'emploi par l'Etat et les régions, ces facteurs ont fortement contraint les possibilités de restructurations dites stratégiques et non défensives. Les alliances avec les autorités régionales ont empêché toute prise de contrôle par des outsiders susceptibles de restructurer les entreprises et mettre en question l'emploi local, en particulier par les firmes étrangères (Lambert-Mogiliansky et al., 2000).

La privatisation par cette voie n'a donc pas permis de vraiment restructurer le secteur des hydrocarbures et encore moins de garantir son développement à moyen-long terme. La baisse de près de 50% de la production pétrolière russe entre 1988 (568 Mtep) et 1996 (301 Mtep) n'a pas eu pour contrepartie de restructuration significative de l'industrie. En particulier, aucune des sociétés de production créées n'a été mise en faillite. Sur l'ensemble du secteur, les gains d'efficience restent limités si l'on en reste aux indicateurs de productivité des gisements (Locatelli, 1998). Les problèmes de modernisation et de maintenance ont entraîné la fermeture de nombreux puits en exploitation et la diminution de la productivité moyenne par gisement de 18,5 t/j en 1985 à 7,3 t/j en 1998. De plus, le renouvellement des réserves pétrolières est loin d'être assuré, compte tenu de l'effondrement des investissements consacrés à l'exploration réduit de 3,5 fois entre 1989 à 1994 (Konoplyanik, 2000). Les volumes des découvertes annuelles ont été largement inférieurs à la production. Encore en 2001, après la deuxième phase de privatisation, pour une production pétrolière de 348 Mt, l'augmentation des réserves n'a été que de 293 Mt (Fontaine et al., 2002).

---

<sup>10</sup> On trouvera une synthèse de ces études empiriques dans S. Djankov, P. Murrell, 2002, op.cit., p. 739-792.

**Tableau 3 : Evolution de l'activité annuelle de forage en Russie**  
(Moyenne en million de mètres forés par an)

Années 1980	Années 1990	Années 2000-2002
3,7	1,2	1,5

**- La privatisation par l'actionnariat extérieur**

L'entrée des banques dans le capital des holdings pétrolières a sensiblement modifié leur comportement en matière de restructuration et de productivité, mais dans les deux cas sur des bases spéculatives et de court terme. La période de détention provisoire des actions cédées aux banques dans le cadre du programme *Loans for shares* entre 1995 et 1998 a été la plus caricaturale de comportements de recherche de liquidité par extraction de rente de court terme qui éloignent les entreprises de l'objectif de reconstitution des réserves. Ces comportements recherchent d'abord une valorisation immédiate des actifs sur les marchés internationaux, au travers de la maximisation des recettes d'exportations et de la rétention des revenus en devises par des sociétés off-shore. Les préoccupations de long terme, qui se concrétiseraient par des politiques d'investissements dans la modernisation des actifs et dans le renouvellement des réserves, sont largement sacrifiées.

Les banques n'ont pas joué leur fonction de contrôle. La structure de propriété des compagnies et des banques n'en a pas été clarifiée, notamment sur les droits de contrôle des dirigeants, les circuits vers les filiales off-shore, etc. A l'inverse la présence des banques a pu faciliter l'absence d'adaptations industrielles en offrant un moyen d'accès facile et quasi gratuit aux crédits bancaires internes et permettre la survie des entreprises sans restructuration, dès lors que des recettes d'exportations sont à attendre. Ces dernières ont conduit à l'occasion à des diversifications de circonstance à la demande de la banque, comme la prise de participation de Sibneft dans la production d'aluminium.

Mais le paradoxe apparent de ces comportements est l'amélioration de la productivité des gisements existants à partir de 1998, date où les banques ont pu acheter à prix dérisoires les actions qu'elles détenaient provisoirement. Des investissements spécifiques d'amélioration et de rénovation des installations (en particulier dans les riches gisements de Sibérie occidentale) sont effectués par certaines compagnies (Yukos, Sibneft, TNK) en recourant à la technologie occidentale par des contrats de service passés avec les grandes compagnies parapétrolières internationales (Schlumberger, Halliburton). Le redressement de la production pétrolière russe depuis 1999 de 305 Mt à 360 Mt en 2002 est essentiellement dû à cette stratégie. Mais cela ne garantit en rien la prolongation de cette performance, faute d'exploration suffisante.

Cependant des différences sensibles dans les stratégies de ces holdings sont observables entre celles dont l'actionnaire principal est une banque créée par les holdings elles-mêmes (Lukoil, Surgutneftgaz) ou celles dont l'actionnaire principal est une banque « extérieure » (Yukos, Sibneft, Sidanko, TNK) (Locatelli, 2001). Dans le premier cas, les holdings ont tenté de maintenir des politiques d'investissements de long terme en vue du renouvellement de leurs réserves. Les acquisitions successives de Lukoil lui ont permis depuis 1998 de prendre le contrôle des compagnies détenant les gisements de la région la plus septentrionale de la Russie où elle n'était pas présente et de se diversifier dans les républiques d'Asie centrale. Dans le deuxième cas, l'accent est mis sur des politiques d'investissements de court terme dont l'objectif est la croissance de la production immédiate sur les gisements en exploitation et sur des politiques de rachat de compagnies par *asset stripping* (mise en faillite artificielle et rachats) pour acquérir de nouvelles réserves. Sibneft (mais aussi Yukos) est la plus représentative de cette stratégie, avec la

mise en faillite de deux filiales de production de Sidanko en 1998-1999 rachetées par TNK (Tyumen Oil Company, voir plus loin). Mais ceci peut passer par des moyens plus normés comme l'achat en commun aux enchères en 2002 des parts publiques de Slavneft, le 8<sup>ème</sup> producteur pour 1,9 milliard de \$ par Sibneft et TNK, suivi du partage de ses actifs de production. Ou encore la fusion des compagnies Yukos (2<sup>ème</sup>) et Sibneft (5<sup>ème</sup>) en avril 2003 pour constituer une compagnie avec de très larges réserves en Russie, mais sans aucune assise internationale.

#### - La semi-privatisation de Gazprom

Entre le secteur gazier marqué par une privatisation partielle de Gazprom à 51% et le secteur pétrolier qui se caractérise par une privatisation très majoritaire ou totale du capital des holdings (sauf Rosneft), les performances en termes de restructuration ne sont pas sensiblement différentes. Toutefois, la société gazière a préservé une stratégie industrielle de long terme qui contraste avec celle de la partie de l'industrie pétrolière dominée par les banques extérieures. Le comportement de recherche de rentes individuelles des dirigeants était limité en relatif par l'importance de la taille de Gazprom (523 milliards de m<sup>3</sup> vendus en 2000, dont 130 en Europe)<sup>11</sup>, permettant l'expression de la logique (organisationnelle) de maximisation de la production dans le cadre des contraintes financières de la compagnie. En dépit de celles-ci, qui résultent des non-paiements et des bas prix gaziers intérieurs, elle a tenté de maintenir un certain effort d'investissement en production et en infrastructure sans pour autant pouvoir mener le développement souhaité du projet pharaonique de Yamal dans le nord de la Sibérie. Gazprom parvient au moins à maintenir une production relativement stable de l'ordre de 585 à 600 milliards de m<sup>3</sup> de gaz. Le renouvellement des réserves gazières russes est assuré<sup>12</sup>. La décennie quatre-vingt-dix a vu la mise en production de gisements importants comme celui de Zapolarnoye. Et Gazprom a poursuivi le développement coûteux de son réseau de gazoducs d'exportation avec le projet dit Yamal I (qui double par la Biélorussie le gazoduc euro-sibérien à destination des marchés européens) et le Blue Stream Pipeline (un gazoduc sous la mer Noire à destination du marché turc en collaboration avec l'italien ENI). Ceci s'explique par sa large surface financière autorisée par l'importance de ses recettes en devises en Europe de l'Ouest.

Quoiqu'il en soit, les comportements de recherche de rente et de court terme sont à expliquer principalement par les difficultés de valorisation des produits pétroliers et gaziers sur le marché intérieur et par la faible protection des droits de propriété par la *rule of law*.

### III –LES INCERTITUDES SUR LES DROITS DE PROPRIETE

Les spécificités du contexte institutionnel et économique russe expliquent l'échec des privatisations du secteur des hydrocarbures du point de vue de la restructuration du secteur et de l'amélioration de sa productivité à travers le durcissement de la contrainte budgétaire et l'instauration d'une véritable gouvernance d'entreprise. Trois facteurs ont joué un rôle déterminant : l'existence des relations non monétaires et le maintien des prix de l'énergie à bas

---

<sup>11</sup> Les dirigeants de Gazprom ont su pratiquer aussi l'opacité dans certains domaines. Ainsi ils ont créé une société indépendante de droit américain ITERA en 1997, dont les détenteurs réels sont inconnus et qui a récupéré un certain nombre d'actifs de production de Gazprom (elle a produit en 2002 23 milliards de m<sup>3</sup>). Elle s'est vue affecter une partie des engagements contractuels de Gazprom vis-à-vis des marchés d'exportation les moins solvables que sont les marchés de l'ex-CEI. (Elle y a livré 46 milliards de m<sup>3</sup> en 2000) ; elle livre également 33 milliards en Russie. La reprise en main de Gazprom par le gouvernement fédéral en 2002-03 a conduit à une réaffectation autoritaire du principal actif de production d'ITERA (la société Purgaz) à Gazprom.

<sup>12</sup>En 2002, les découvertes de réserves de gaz se sont montées à 634 milliards de m<sup>3</sup>, soit un chiffre supérieur à la production de l'année, de 595 milliards de m<sup>3</sup> (Fontaine et al., 2002)

niveau, l'incertitude sur les droits de propriété sur les actifs industriels et les ressources, et le mode d'attribution de certains droits de propriété perçu comme illégitime (rapidité de l'attribution initiale du droit de développer et d'exploiter des gisements en 1991-92, transmission des droits de propriété par le programme *Loans for shares* en 1998)<sup>13</sup>. Le premier facteur a affaibli le droit d'usufruit associé à la détention de licence d'exploitation des gisements en limitant les revenus et en créant une incertitude forte liée au contrôle discrétionnaire de l'Etat sur les prix administrés et sur les attributions de quotas d'exportations et d'accès au réseau d'exportation. Ces deux derniers éléments complètent le dispositif réglementaire qui permet d'allouer les droits à des recettes d'exportations entre concurrents. Les deux autres facteurs qui sont les conséquences de la faiblesse de la *rule of law* ont induit les comportements de *cash stripping* pour valoriser le plus rapidement les actifs existants et des comportements de prédation d'actifs par *asset stripping* suivis d'une recherche de valorisation rapide des actifs.

### 3.1. Les incertitudes sur le droit d'usufruit sur les ressources

L'absence de libéralisation des prix énergétiques et le phénomène de non-paiement et de troc contraignent fondamentalement les droits de propriété sur les ressources et les possibilités de retirer les recettes nécessaires de la vente sur le marché interne pour reconstituer les réserves et renouveler les infrastructures. Ces éléments définissent une situation de risque de « hold-up » caractérisée par O. Williamson (1985). Les opérateurs qui investissent sont totalement soumis au risque discrétionnaire des politiques de prix et à l'opportunisme d'une partie des acheteurs de gaz ou de produits pétroliers. A cette situation se combine les contraintes imposées sur l'exportation, qui est la voie privilégiée de valorisation des productions : à savoir le niveau des quotas généraux sur les quantités exportables et les règles d'accès aux infrastructures d'exportation.

En matière de libéralisation de prix, la politique monétaire restrictive menée par le gouvernement russe suite aux recommandations du FMI au début des années 90 a conduit à la réduction des subventions directes de l'Etat aux entreprises industrielles (Boycko, Schleifer, Vishny, 1995). Mais, dans le même temps, le contrôle très restrictif de la masse monétaire a provoqué le développement à grande échelle des relations non monétaires : troc, crédit interentreprises, non-paiement. Dans le domaine énergétique, celles-ci constituent des formes de subventions aux acheteurs de produits pétroliers et de gaz. Elles se sont prolongées par la suite quand l'économie russe a commencé à se monétiser et que les non-paiements ont décru significativement dans la plupart des domaines à la fin des années 90.

Ceci traduit la difficulté qu'il y a en Russie à accepter de payer la ressource énergétique. Il n'y a pas seulement le problème de solvabilité d'une population fortement paupérisée, mais également celui du comportement particulier des consommateurs industriels et commerciaux qui seraient solvables. Il convient de rappeler que, dans le système de l'économie planifiée, l'énergie a toujours été considérée comme un bien quasiment gratuit. Cette norme informelle perdure aujourd'hui en dépit des réformes visant à libéraliser les prix énergétiques en relevant d'une forte dépendance au sentier. Les tentatives d'accroissement des prix administrés dans le secteur gazier<sup>14</sup> et de

---

<sup>13</sup> K. Hoff (2002) démontre que, quand les règles nécessaires à la consolidation des institutions de marché n'existent pas et quand le processus de privatisation crée des droits de contrôle perçus comme illégitimes, il en résulte des comportements de *cash stripping* pour valoriser le plus rapidement les actifs existants et des comportements de prédation d'actifs par *asset stripping* suivie également d'une valorisation rapide des actifs.

<sup>14</sup> Le secteur gazier étant dominé par un monopole d'Etat, les prix sont régulés par la Commission fédérale de l'énergie et dans les textes selon le principe du *cost plus*.



libéralisation progressive dans le secteur pétrolier<sup>15</sup> depuis le gouvernement libéral d'E. Gaïdar en 1994-95 se sont soldées par des augmentations sans précédent des non-paiements et du troc avec les entreprises et les administrations régionales. Par la suite, à chaque rattrapage de prix, les impayés réaugmentent quasi mécaniquement. Quelques chiffres révèlent l'ampleur du phénomène. Dans les années quatre-vingt-dix, seules 10 à 20% des ventes intérieures de pétrole et de produits pétroliers étaient payées en monnaie, ces paiements bénéficiant souvent de rabais pouvant atteindre 50% (Bobylev, 1997). Dans le secteur gazier, en 1999, les paiements monétaires représentaient seulement 18,5% des ventes intérieures de Gazprom, les billets à ordre 4,9%, le troc 28,9%, et les relations de compensation 38,2% (OCDE, 2000). Le début des années 2000 marque une amélioration sensible dans la monétarisation des échanges énergétiques, mais au prix du maintien des prix réels très en dessous de leur coût d'opportunité, que ce soit dans le secteur pétrolier ou gazier. A titre d'exemple, en 2001, les prix gaziers étaient de 10 \$/1000 m<sup>3</sup> pour les ménages et de 15-16 \$/1000 m<sup>3</sup> pour les industriels contre une moyenne de 120 \$/1000 m<sup>3</sup> pour les exportations vers l'Europe de l'Ouest (Butler, 2002)<sup>16</sup>. Mais la corrélation entre discipline des paiements et prix énergétiques se maintient, ce qui constitue une contrainte majeure pour toute réforme de grande ampleur des prix énergétiques.

La réforme de l'industrie gazière (introduction de la concurrence, dé-intégration de la société gazière...) bute très concrètement sur l'acceptabilité et la faisabilité d'une augmentation massive des prix gaziers. Sans ces hausses de prix, la rentabilité des acteurs gaziers n'est pas assurée, ce qui rend l'introduction de la concurrence illusoire et la réforme sans réel contenu. Avec les prix actuels, les compagnies pétrolières concurrentes potentielles de Gazprom en production gazière n'ont pas l'incitation nécessaire à entrer en production<sup>17</sup>. Pour contourner la contrainte d'acceptabilité, la réforme envisagée en 2002, mais pour l'heure abandonnée, prévoyait de contourner l'obstacle en créant un double marché : l'un avec des prix libres réservé en grande majorité aux entrants, et l'autre avec des prix régulés par la Commission fédérale de l'énergie et dont Gazprom était contraint d'assurer la fourniture (Gas Matters, 2002). Les producteurs indépendants pouvaient vendre l'essentiel de leur production sur le marché non régulé et bénéficier ainsi de prix beaucoup plus avantageux que ceux dévolus à Gazprom. La libéralisation totale des prix gaziers pouvait passer par un tel dispositif si la *rule of law* était susceptible d'assurer sa consolidation. Mais dans un contexte de faible crédibilité des institutions, divers facteurs mettaient en question la faisabilité d'un tel système. D'une part, les comportements de tricheries caractérisés par des détournements de gaz régulé (gaz ancien) vers le marché libéralisé seraient difficiles à contrôler et fragiliseraient immédiatement le système. D'autre part, les critères d'affectation des acheteurs au marché libre feront sans doute l'objet de rapports de marchandage dont l'issue dépend du pouvoir de négociation des entreprises avec le ministère compétent. Les

---

<sup>15</sup> Jusqu'en 1992, les prix du pétrole n'ont bénéficié que de hausses administrées largement inférieures au niveau d'inflation. A partir de mai 1992, un système de plafonnement des prix est mis en place. Au-delà du plafond de 9000R/tonne une fiscalité croissante est imposée. A partir de juillet 1993, ce plafond est remplacé par une réglementation limitative en *cost plus*. A partir de 1994, les prix sont progressivement libérés avec toutefois le maintien d'une taxe adaptable à l'exportation dont l'objectif est de rapprocher les prix mondiaux et les prix intérieurs afin de limiter les incitations à exporter et d'éviter des pénuries sur le marché intérieur.

<sup>16</sup> Voir aussi *Petroleum Economist*, février 2002, p. 40. On rajoutera que, selon la Banque mondiale, le coût marginal de long terme des gisements de Gazprom se situerait entre 35 et 40 \$ par 1000 m<sup>3</sup>, soit en moyenne deux fois le prix actuellement fixé par la FEC. Cité in *The Moscow Times*, 12 février 2003.

<sup>17</sup> Elles ont d'autant moins d'incitation à investir que les coûts de production des gisements qu'elles sont susceptibles de développer sont largement supérieurs à ceux des « méga-gisements », Yamburg, Urengoy, Medvezhe, développés sous l'Union soviétique, sous des conditions de comptabilisation très partielle des coûts en capital. Or la détention de ces gisements par Gazprom qui lui assurent encore la quasi-totalité de sa production constitue un avantage concurrentiel très élevé.

questions de compétitivité et d'accroissement des exportations de certaines industries sur les marchés internationaux influenceront fortement la définition de ces critères (Locatelli, 2003).

En résumé, l'absence de libéralisation des prix et le phénomène de non-paiement et de troc contraignent donc fondamentalement le droit d'usufruit, ce qui a eu deux effets connexes: d'une part inciter les entreprises à des comportements de maximisation des exportations sur la base des actifs existants, ce que facilite la liberté des changes ; et, d'autre part, effacer la contrainte budgétaire des entreprises énergétiques en rendant inopérante la loi sur les faillites puisque l'Etat et les régions leur demandent d'accepter cette situation pour limiter les mises en faillite des industriels.

Le premier effet pourrait laisser imaginer que la possibilité d'exporter et de bénéficier de recettes par des ventes au prix international et en devises restaure le droit d'usus et d'usufruit sur la ressource naturelle. Mais, comme déjà indiqué, on tombe sur la seconde difficulté qui relève des contraintes imposées sur les règles d'exportations qui portent en elles-mêmes un risque discrétionnaire élevé : la fixation d'un plafond d'exportation sur les quantités produites mais surtout les règles d'accès aux infrastructures. Il existe en effet un règlement limitant à 30% les quantités exportables de pétrole et de gaz de chaque compagnie. Il est associé en matière pétrolière à une taxation flexible sur ces quantités pour limiter les incitations à exporter. De plus, dans les licences de production à partir de nouveaux gisements à développer, l'Etat est en position juridique d'imposer un taux de réservation de la production au marché intérieur, ce qui constitue une dissuasion pour des opérateurs étrangers candidats à l'entrée dans la production russe de pétrole ou de gaz. Mais surtout l'Etat contrôle les exportations de pétrole à travers les autorisations d'accès accordées de façon discrétionnaire aux oléoducs de Transneft qui est une compagnie publique. Ceci ouvre la possibilité de nombreux marchandages et de jeux d'influences comparables à ceux qui ont conditionné les ventes du capital des entreprises. C'est en principe également le cas des gazoducs de Gazprom qui sont juridiquement en accès libre aux tiers depuis une loi de 1997, mais le contrôle s'exerce ici d'abord par cette dernière qui est parvenue à dissuader l'entrée de concurrents pour se réserver les marchés à l'exportation avec l'accord explicite des gouvernements successifs, Gazprom détenant le monopole des exportations gazières sur les marchés européens.

### **3.2. L'incertitude sur les droits de propriété des entreprises**

L'environnement institutionnel dans lequel s'est réalisée la privatisation de l'industrie des hydrocarbures a créé une insécurité sur la propriété des actifs industriels pour deux raisons : la faible légitimité du processus de privatisation et la manipulation de la loi sur les faillites censée assurer la consolidation des droits de propriété.

En premier lieu, la propriété des actifs pétroliers par les banques a été longtemps incertaine et le demeure en partie. Dans un premier temps, pendant la période provisoire 1995-1997, il y avait un flou important sur le droit de propriété puisque les actions pouvaient éventuellement être retournées à l'Etat si ce dernier était en mesure de rembourser. Cette situation était en tout cas la moins propice à un investissement de long terme puisque droits de propriété publics et privés étaient enchevêtrés. Dans un second temps le mode d'attribution aux enchères en 1998 a fait l'objet de controverses politiques intenses en raison des conditions opaques dans lesquelles se sont faits les rachats des actions à des prix bradés<sup>18</sup> vers les banques : absence de procédures d'appel d'offres, participation des banques aux enchères qu'elles ont elles-mêmes organisées (et

---

<sup>18</sup> Un exemple, les actions de Yukos ont vu leur valeur augmenter de 67 fois entre le moment des enchères en 1998 et 2002.

gagnées), non réalisation des investissements que les gagnants des enchères étaient censés réaliser dans l'entreprise (Black et al., 2000). Jusqu'à l'arrivée de V. Poutine, le parlement russe a tenté d'obtenir à plusieurs reprises la révision de ces privatisations, ce qui a perpétué l'insécurité des droits de propriété, et entretenu les comportements de court terme (Hare, Muravyev, 2002). Le compromis trouvé sous la présidence Poutine depuis 2001 est la non-remise en cause de ces attributions en échange de comportements moins spéculatifs et d'une transparence plus forte du capital et de la gestion des compagnies.

En second lieu, les relations de non-paiement et de trocs empêchent le contrôle des entreprises par le mécanisme de discipline financière imposé normalement par le crédit bancaire. Les critères de rentabilité et d'efficience en perdent toute importance. Il en résulte que la privatisation n'a pas pu être une condition suffisante du « durcissement » de la contrainte budgétaire des entreprises (Dewatripont, Roland, 2000). L'impossibilité de donner une valeur aux entreprises en raison des non-paiements ou du troc complique alors les échanges de droits de propriété sur les entreprises car il n'est plus possible de leur donner une valeur. Ces relations rendent difficiles la différenciation entre entreprises rentables et celles qui ne le sont pas. Cette situation oblige à procéder aux transferts d'actifs à grande échelle indépendamment de la rentabilité des firmes lorsqu'il est nécessaire de procéder à des restructurations. Elles ont pu conférer une sorte de justification au détournement de la loi sur les faillites.

En troisième lieu, cette loi sur les faillites a eu un usage assez général qui était totalement détourné de sa fonction en servant les stratégies d'extraction de liquidités des dirigeants industriels et financiers proches du pouvoir politique central dans une logique d'appropriation de la rente (Zlotowski, 2002). Dans le secteur des hydrocarbures, la loi sur les faillites, utilisée comme moyen de concentration de la propriété, a conduit à mettre en faillite des compagnies de production, certes sans liquidités, mais potentiellement solvables et rentables. Ces sociétés, de par leurs exportations sur les marchés internationaux, avaient pourtant une rentabilité économique potentielle. Cette loi n'a pas servi à liquider des entreprises non rentables, mais à donner une forme légale à des transferts d'actifs. Ces transferts d'actifs par acquisition d'entreprises mises en faillite artificiellement ont été le principal moyen utilisé par Lukoil, Yukos et Tyumen Oil company (TNK) pour se renforcer et accroître leurs réserves en évitant de s'engager dans des procédures d'appel d'offres pour acquérir de nouvelles réserves. Le cas de Sidanko développé en encadré qui affectait directement les intérêts de BP, la seule compagnie occidentale à avoir osé s'engager dans le capital d'une société pétrolière russe, est très illustratif de la spoliation des intérêts des actionnaires minoritaires dans le processus. Il s'agit sans doute de la forme extrême de manipulation des institutions formelles de marché.

La faiblesse de la *rule of law* révélée par ce détournement de la loi sur les faillites se retrouve dans celle de la régulation des institutions bancaires et financières. Les banques n'ont guère joué leur rôle de contrôle d'actionnaire principal. Elles n'ont pas constitué un moyen alternatif « efficace » de gouvernance des entreprises pétrolières, contrairement au modèle du groupe industrialo-financier japonais et allemand dont la Russie entendait s'inspirer. Elles sont au contraire les initiatrices des comportements de *cash stripping* et d'*asset stripping*.

En quatrième lieu, le détournement de la loi sur les faillites a conforté l'opacité et le flou des structures de propriétés sans conduire à la transparence et à la rigueur de gestion et d'appropriation des bénéfices qu'elle devrait au contraire imposer. Extrêmement complexes, les structures de propriété des holdings pétrolières font intervenir ainsi de nombreuses sociétés off-shore dont l'activité principale est de collecter les recettes d'exportation dans la logique d'extraction de liquidités.

### **Encadré**

#### **L'affaire Sidanko et les démêlés de BP en Russie**

En 1998, BP achète au groupe financier Interros, actionnaire majoritaire (85%), 10% des actions de la holding pétrolière Sidanko. Les 10% d'actions achetées par BP lui donnent un droit de vote de 20%, le droit de nommer des responsables à des postes clés (notamment au niveau des Finances). Au cours de l'année 1999, différentes procédures de faillites ont été lancées à l'encontre de deux des sociétés de production de Sidanko, Kondpetroleum et Chernogorneft. (Il est à noter que les faillites de ces deux sociétés de production étaient liées aux non-paiements de leurs livraisons pétrolières à Sidanko elle-même). Une procédure de faillite a ensuite été lancée à l'encontre de Sidanko à l'initiative d'un mystérieux créancier Beta-Eco. Les deux producteurs et Sidanko ont été déclarés en faillite contre l'avis des investisseurs étrangers dont BP-Amoco, prêts à renégocier la dette de Sidanko. Ces différentes procédures ont conduit tout d'abord au rachat de la société de production Kondpetroleum par la Tyumen Oil Company en 1999, en dépit de l'opposition des investisseurs étrangers. La même procédure a été mise en œuvre pour Chernogorneft racheté par la Tyumen Oil Company en novembre 1999 (pour une somme modique). BP-Amoco s'est dès lors retrouvé actionnaire d'une « coquille » quasiment vide, les deux principaux producteurs ayant été rachetés.

Deux thèses se sont affrontées sur la mise en faillite de Sidanko. Pour certains, celle-ci aurait été initiée par ses propres actionnaires (bancaires) et serait l'exemple d'une auto-faillite. Ce cas est répandu en Russie, et permet d'échapper à ses dettes tout en transférant ses actifs à d'autres holdings. Pour d'autres et c'est la thèse la plus probable, la mise en faillite de Sidanko serait l'exemple-type de transfert d'actifs par spoliation des actionnaires minoritaires. Elle aurait été initiée par le principal actionnaire de la Tyumen Oil Company, à savoir Alfa-Eco qui se cacherait derrière Beta Eco.

### **3.3. L'incertitude des droits de propriété sur les ressources**

Normalement, comme dans la quasi-totalité des pays, la Constitution russe donne la propriété du sous-sol à l'Etat fédéral qui attribue ensuite le droit d'usus et le droit d'usufruit sur les ressources en terre à des agents privés ou publics à travers l'attribution de licences d'exploration et d'exploitation, ces dernières définissant les règles de partages de rente au travers d'un taux de royalty et d'une taxe pour la reconstitution des réserves (Bosquet, 2002). La loi sur les ressources naturelles adoptée en 1992 et la loi sur les accords de partage de production adoptée en 1995 sont censées donner un cadre juridique à l'accès à la ressource et sécuriser les droits associés. La première loi établit ainsi un système de licences pour l'octroi des droits d'exploration et de développement des hydrocarbures sur la base de ventes aux enchères par appels d'offres. Mais deux dispositions particulières contribuent à entretenir une incertitude relative quant aux droits sur les ressources naturelles.

En premier lieu, lors du processus de création des holdings pétrolières et gazières (1992-1994), un stock de licences de développement et de licence d'exploration leur a été attribué sans passer par le système d'appel d'offre, contrairement à la loi (Kryukov, Moe, 1996). Du coup, certaines de ces licences sont aujourd'hui l'objet de réaffectation discrétionnaire par l'Etat. Il en est ainsi de certaines licences d'exploitation, initialement détenues par Gazprom et transmises en 1997 de façon obscure à ITERA, la nouvelle société de commercialisation du gaz vers les républiques de la CEI, qui a été créée dans des conditions particulièrement opaques par les dirigeants de Gazprom. Sa reprise en main par le gouvernement fédéral depuis 2001 a conduit à une

réaffectation autoritaire du principal actif de production d'ITERA (la société Purgaz) à Gazprom.

Il en est ainsi des licences de développement de gisements importants comme le gisement gazier de Shtokman en mer de Barents. L'accord de partage de production négocié avec Gazprom par un consortium occidental mené par Total a été mis en question en 2002. La licence de développement du gisement détenue par une filiale de Gazprom était contestée par Lukoil. Réticent à la présence d'opérateur étranger, le gouvernement a profité de cette contestation pour transférer la licence de développement de Shtokman à une autre entreprise, Sevmorneftegaz, détenue conjointement par Rosneft et Gazprom<sup>19</sup>. Par ce biais, tant au travers de Gazprom que de Rosneft, l'Etat réaffirme son contrôle sur des gisements clés du secteur des hydrocarbures russes<sup>20</sup>. A cette occasion, il a réattribué les licences de quatre gisements gaziers importants de la zone arctique. Un certain nombre de licences sur des gisements pétroliers en Sibérie centrale et en République de Komi qui passeraient sous le contrôle de Rosneft sont aussi contestés par les majors russes et pourraient subir le même sort.

En deuxième lieu, l'attribution des licences est gérée conjointement par l'Etat (au travers du Comité pour la géologie et pour l'utilisation du sous-sol de la Fédération de Russie) et les autorités régionales. Celles-ci doivent en effet donner leur accord lors d'une procédure d'attribution. Ceci revient à un partage *de facto* des droits de propriété (*stricto sensu*) sur la ressource entre l'Etat fédéral et les régions qui disposent par ailleurs du pouvoir d'imposer une fiscalité spécifique sur la ressource. Comme une disposition de la loi sur les Ressources naturelles permet aux compagnies d'obtenir les licences sans passer par les appels d'offres dans certains cas, l'accès à la ressource devient un objet de marchandage et de négociation entre les compagnies, les autorités régionales et l'Etat fédéral. Ces dernières font alors l'objet d'une attribution sur la base d'une négociation avec l'Etat fédéral et les régions (toute licence devant être approuvée par les autorités régionales), ce qui est contraire au principe d'équité de la loi en matière d'attribution par enchères (Petroleum Economist, 1993).

Quant à la loi sur les accords de partage de production signée en 1995<sup>21</sup>, plusieurs fois amendée, elle ne facilite pas l'accès à la ressource des compagnies internationales, ce qu'elle serait censée faire. Les barrières à l'établissement d'un accord sont élevées. Chacun de ces accords doit, en effet, être soumis au vote de la Douma. Les régions sont parties prenantes du processus, une disposition de la loi stipulant en effet que ce sont les régions qui déterminent les gisements susceptibles d'être soumis au vote de la Douma pour faire l'objet d'un accord de partage de production. Il en résulte des délais très longs dans les processus de décision. Une fois établi, les accords sont toutefois susceptibles d'être mis en question. Les compagnies russes ont à plusieurs reprises manifesté leur opposition aux accords de partage de production. La principale raison en est la nécessité d'assurer une transparence en matière de coût et de prix de cession, ce qu'elles ne veulent à aucun prix pour des raisons de fiscalité en restant maîtres des prix de cession internes. De plus, comme les régions sont en mesure de bloquer le processus lors de la définition de la liste

---

<sup>19</sup> Celle-ci est détenue à 50% par Rossheff, filiale de Gazprom (52,7%) et dont Rosneft détient 12,55% des parts, et à 50% par Rosneft-Purneftegaz, filiale à 100% de Rosneft.

<sup>20</sup> Le gouvernement à cette occasion a réorganisé l'attribution des licences pour les gisements de la côte arctique et ainsi réattribué en décembre 2002 les licences de développement de quatre gisements de Prirazlomnoye; Kharampurskoe, Ety-Purovskoe et Vyngayakhinskoe à Sevmorneftegaz.

On doit aussi noter un autre problème récent de contestation de la licence de développement du gisement de Vankor en Sibérie centrale et d'autres licences en République de Komi.

<sup>21</sup> Deux textes étaient en concurrence, l'un élaboré par la Commission de la politique économique de la Douma, le « projet Konoplyanik », l'autre par le ministère de l'énergie et des combustibles. C'est le premier texte qui a été adopté.

des gisements éligibles aux accords de production, les marchandages entre les régions, l'Etat fédéral et les compagnies internationales sont cruciaux et aboutissent fréquemment à l'échec.

L'implication des compagnies pétrolières internationales reste très limitée, alors qu'elles seraient un moyen d'alléger la contrainte financière pesant sur ce secteur et d'apporter la technologie. A ce jour, seuls trois accords de partage de production concernant l'exploration et la production sont réellement mis en œuvre. (Deux portent sur des gisements de l'île de Sakhaline et l'un concerne le gisement de Kharyaga dans le bassin de Timan Pechora en Sibérie orientale)<sup>22</sup>.

En résumé les acteurs principaux ont profité du flou des droits de propriété en l'entretenant par les pratiques d'*asset stripping*. De plus, la triple incertitude sur les droits d'usufruit des licences d'exploitation, les droits de propriété des entreprises et les droits de propriété portant sur la ressource, a été le facteur déterminant du comportement de valorisation immédiate de leurs actifs par les compagnies dominantes. En même temps, l'hypothèse de Hoff et Stiglitz selon laquelle ces agents ne font pas pression pour susciter le renforcement des règles visant à consolider les droits de propriété parce qu'ils y ont intérêt explique la pérennité de cette situation.

On trouve une confirmation de cette hypothèse dans le fait que l'opportunité de cette consolidation existait bel et bien et existe toujours avec la possibilité d'adhésion de la Russie à la Charte de l'Energie, régime juridique international destiné à sécuriser les investissements dans le secteur de l'énergie qui a été laborieusement établi à l'initiative de l'Union européenne en impliquant les PECO, les pays de la CEI, et la quasi-totalité des pays de l'OCDE (Walde, 2000). Accepté par les gouvernements en 1999, ce traité attend désormais d'être ratifié par le Parlement russe. Les intérêts des dirigeants des compagnies pétrolières et des banques associées, ainsi que les représentations nationalistes de l'intérêt collectif qui sont communes aux partis politiques sous influence, se combinent pour refuser ce régime juridique. Mis en œuvre sérieusement en Russie, ce régime juridique international obligerait au renforcement de la *rule of law*, ce qui favoriserait la venue des compagnies pétrolières étrangères à laquelle le gouvernement demeure réticent, comme la quasi totalité des compagnies russes soucieuses d'éviter les demandes de sécurisation des droits et de transparence.

Face à l'incertitude du cadre juridique et législatif russe, certaines évolutions récentes, en particulier la création d'une joint venture entre BP et TNK fin 2002 dans laquelle la compagnie britannique est prête à investir d'importantes ressources, pourraient refléter une amélioration significative du cadre législatif russe et d'une plus grande sécurisation des droits de propriété sur les entreprises, ce qui sera à confirmer. Mais la création de cette nouvelle compagnie pétrolière BP-TNK de droit privé russe s'interprète surtout comme la confirmation de la difficulté d'accéder à la ressource pétrolière russe dans le cadre très dissuasif pour les compagnies pétrolières internationales de la loi actuelle sur les accords de partage de production. La seule possibilité semble être en effet de passer par une société de droit russe.

---

<sup>22</sup> Le développement de Sakhaline fait l'objet de deux accords de partage de production. Le Sakhaline I est conduit par ExxonMobil (30%), de sociétés japonaises regroupées dans Sodeco (30%), et du côté russe de Sakhalinmorneftgas-Shelf (23%) et de Rosneft (17%). L'accord de partage de production a été signé en 1996. Le consortium Sakhalin Energy Investment en charge du développement du Sakhaline II est composé de Shell (55%), Mitsui (25%), Diamond Gas (20%). Il n'y a pas de partenaire russe. L'accord de partage de production a été signé en juin 1994. Enfin l'accord de partage de production sur le gisement de Kharyaga (Bassin de Timan-Pechora sur le territoire autonome des Nenets) a été signé entre le consortium composé de Norsk Hydro, Total (opérateur) et du côté russe la compagnie Nenets Oil détenue par l'administration locale et Lukoil.

#### **IV – LA STABILISATION DES RAPPORTS ENTRE AGENTS PAR LES REGLES INFORMELLES**

Dans le contexte institutionnel particulier de la Russie marqué par le plaquage des institutions de marché sur un environnement institutionnel inadapté, les relations entre les agents économiques dans le secteur énergétique sont façonnées et déterminées par une hybridation très spécifique de ces institutions formelles avec les règles informelles et les mécanismes de coordination spécifiques issus des pratiques de l'économie planifiée.

##### **- Le marchandage permanent avec les différents niveaux politico-administratifs**

Les rapports de marchandage avec les administrations fédérales et locales, qui étaient une institution informelle de l'économie planifiée parallèle à celle du parti Communiste (Hoff et Stiglitz, 2002), perdurent en dépit de la disparition de ses principales institutions. Les marchandages entre les entreprises et leur ministère de tutelle ou entre les ministères et le centre étaient des comportements traditionnels. Ils intervenaient dans le processus d'élaboration du plan annuel des entreprises et du plan quinquennal, notamment pour l'attribution des inputs et aussi des objectifs quantitatifs de production. Ils portent aussi sur la renégociation de ces plans (Andreff, 1993).

Dans le domaine des hydrocarbures, les comportements de recherche de liquidité accompagnant la prédation d'actifs supposent un accès privilégié aux réseaux d'exportation, oléoducs et gazoducs restés sous le contrôle de l'Etat, via les sociétés nationales Transneft et Transneftproduct pour le pétrole et de Gazprom pour le gaz. Cet accès aux réseaux d'exportation est régi par marchandage et rapport de forces entre les sociétés énergétiques d'une part, et l'Etat fédéral et les régions d'autre part. Les termes de cette négociation sont les suivants (Desai et Goldberg, 2001). Pour les gouvernements locaux et l'Etat, l'objectif visé est la préservation de l'emploi. Au niveau régional il s'agit de permettre le maintien de l'emploi en accordant des subventions indirectes aux entreprises par les non-paiements ou le règlement en troc des factures énergétiques. Dans le cas du gaz où les entreprises ne règlent pas leur facture aux sociétés régionales de distribution, qui en retour ne payent pas Gazprom, les autorités locales qui les contrôlent les préservent de toute procédure de faillite. Dans cette configuration de relations, les sociétés pétrolières influentes bénéficient de l'allocation discrétionnaire de quotas sur les capacités de transport et de tarifs d'accès au réseau favorables. La société gazière bénéficie quant à elle du monopole d'exportation, du non-paiement d'une grande partie de sa dette fiscale et de la possibilité de prises de participation dans un certain nombre de sociétés, notamment les distributeurs, en échange de leur dette<sup>23</sup>.

##### **- Les coordinations dominantes : réseaux de firmes et formes d'intégration verticale**

Les formes de coordination industrielle sont le produit du décalage entre la modification radicale des institutions formelles (droits de propriété privée) et l'évolution plus lente des institutions informelles. On distingue deux formes principales. La première se caractérise par un élargissement de l'intégration verticale et des mécanismes traditionnels de coordination intragroupe - prix de cession internes, processus d'attribution des inputs et des capitaux - proches des pratiques de l'économie planifiée. La seconde est constituée des réseaux informels qui prolongent les groupes industrialo-financiers. Ce sont des arrangements institutionnels

---

<sup>23</sup> Par ce biais, la société gazière Gazprom a acquis une position de tout premier plan au niveau régional dans les réseaux de distribution, ce qui pourrait limiter les effets d'une libéralisation du marché gazier russe par dérégulation de l'accès au réseau de transport.

particuliers qui tendent à reproduire des relations inter-industrielles de l'économie planifiée. Ces formes organisationnelles permettent d'organiser la survie des entreprises industrielles, notamment en permettant leur approvisionnement en input sans recours à la monnaie, ou à des prix largement subventionnés et indépendants de leur niveau de solvabilité. Les entreprises du secteur des hydrocarbures fournissent ainsi plutôt que vendent de l'énergie aux autres secteurs. Ces réseaux peuvent se définir comme étant des « réseaux conservateurs », leur fonction première étant de préserver les entreprises existantes en leur permettant de survivre par la reproduction des anciennes relations économiques (Jordan, 2002).

Les nouvelles formes organisationnelles reposent sur des mécanismes de compensation des dettes et des logiques d'échanges d'actions contre des dettes qui résultent de relations complexes de troc. On retrouve, dans ses relations non monétaires, les pratiques antérieures de troc entre entreprises qui permettaient aux entreprises au travers de réseaux d'approvisionnements hors plan de faire face aux incohérences de la planification (Andreff, 1993). Dans certaines régions, la société gazière assume même, par un mécanisme de compensations des dettes, la coordination de l'ensemble des approvisionnements au sein de réseaux de firmes. Gazprom assume parfois au niveau de certaines régions les fonctions de l'ancien Gosnab de l'économie soviétique, institution de base de l'économie planifiée, en reconstituant un système d'approvisionnement géré sans recours à la monnaie (Kouznetsov, et al., 2000).

## V – CONCLUSION

### 5.1. Les constats principaux

L'analyse de la réforme du secteur des hydrocarbures russe a révélé trois problèmes : la question du timing entre réformes de libéralisation et de privatisation en raison de la nécessité préalable de la libéralisation des prix et de l'introduction de formes de concurrence pour permettre la valorisation ordinaire des actifs de production ; la question de la sécurisation préalable à la privatisation du droit de propriété sur les actifs industriels et sur la ressource par la *rule of law* ; et en définitive la question de la progressivité d'introduction de nouvelles règles formelles pour permettre une adaptation des règles complémentaires et des institutions informelles. Le cas de ce secteur de rente montre comment l'hypothèse des réformateurs et de leurs conseillers, qui était de se limiter aux institutions formelles de marché pour sécuriser les droits de propriétés a été déjouée dans la réalité. A la place, faute d'infrastructure institutionnelle suffisante, les adaptations à l'introduction des nouvelles règles formelles se font par hybridation avec les institutions informelles antérieures qui amplifient les difficultés de modernisation, tandis que les intérêts des nouveaux groupes privés ou semi-privés ralentissent les adaptations institutionnelles.

Dans le secteur des hydrocarbures russe, la possibilité d'une valorisation immédiate des actifs sur les marchés internationaux par la maximisation de la production et des exportations facilite et rend possible sur grande échelle les comportements de fuite vers la liquidité sans recherche de préservation des actifs par des investissements en exploration. De même, l'intérêt pour cette valorisation immédiate a conduit à des comportements de prédation des actifs de production rentable par un détournement d'usage de la loi sur les faillites. Ces comportements de *cash stripping* et d'*asset stripping* ont été autorisés par le maintien d'institutions de marché faibles, notamment au travers d'un système juridique peu développé tandis que le maintien des opportunités n'a pas conduit à une demande politique d'institutions de marché visant à sécuriser les droits de propriété (Hoff, Stiglitz, 2002).



A la place, la privatisation sans libéralisation des prix et l'introduction d'institutions de marché détournées de leur fonction, notamment la loi sur les faillites, ont conduit à l'émergence d'un mode d'organisation original dont la principale fonction a été et est de permettre le maintien des non-paiements et de gérer les très bas prix de l'énergie sur le marché interne sans relation avec la valeur économique de la ressource. Une partie du « problème russe » réside dans la contradiction que l'on a repérée entre la transposition des institutions formelles de marché occidentales et des pratiques héritées du système de l'économie planifiée qui sont beaucoup plus lentes à se transformer. La réussite de la sortie de l'environnement institutionnel de ce système réside en grande partie dans l'évolution des institutions informelles en sortant des normes et des pratiques issues de l'économie planifiée.

La problématique de la critique institutionnaliste du consensus de Washington considère que la modification des droits de propriété, le durcissement de la contrainte budgétaire nécessaire à la consolidation des droits privés et le développement de la concurrence ne se résument pas à l'adoption d'un calendrier de lois et de règles, aussi importantes soient-elles. Il s'agit de processus à étape avec une évolution en cohérence des institutions formelles et des institutions informelles. Les conditions de faisabilité, de crédibilité et d'acceptabilité des réformes, pour reprendre les critères de l'analyse institutionnaliste des réformes (Levy, Spiller, 1996), sont à ce titre déterminantes sous peine d'induire des comportements qui s'éloignent de ceux attendus. De ce point de vue l'approche qui sous-tend le consensus de Washington, en se limitant aux seules institutions formelles, ne peut pas induire les résultats attendus.

## 5.2. Que faire ?

Ce constat met au centre de l'analyse la question des institutions et du changement institutionnel. Une fois les privatisations faites, l'enjeu n'est plus de cerner les facteurs qui seraient susceptibles d'inciter les détenteurs de droits de propriété à demander la création d'institutions (règles, lois) permettant de sécuriser ces derniers puisque l'analyse montre qu'ils n'y ont pas intérêt pendant une longue période. Il s'agit désormais de poursuivre les réformes contre les intérêts des entreprises privées en place. Il importe également d'entreprendre une libéralisation déterminée et effective des prix des produits énergétiques en dépit des résistances sociales.

On peut aussi s'interroger sur ce qu'il aurait été préférable de faire au cours des années quatre vingt-dix après l'effondrement du régime soviétique. On ne peut dissocier la question de la réforme du secteur des hydrocarbures de celle de la réforme générale de l'économie. On admettra donc qu'une approche générale gradualiste qui s'opposait à la thérapie de choc aurait dû être adoptée, présentant le mérite de permettre les adaptations institutionnelles en cohérence et à leur rythme.

La privatisation n'était sans doute pas une étape prioritaire des réformes structurelles. Le maintien dans un premier temps d'une propriété d'Etat ou des régions sur des entreprises régionales aurait dû s'accompagner de réformes économiques et juridiques essentielles, afin d'organiser et de sécuriser les droits de propriété nécessaires à l'émergence de comportements entrepreneuriaux efficaces et orientés par le long terme. La consolidation de la *rule of law* apparaît comme une étape particulièrement cruciale. La création d'un marché des capitaux et d'un système bancaire capable de servir véritablement d'intermédiaire financier et de jouer un rôle régulateur des comportements des entreprises, aurait été une seconde condition préalable.

La réforme des prix aurait été une troisième condition par rapport à l'objectif de restructurations qui était visé. Celle-ci est, en effet, essentielle pour créer de vrais droits de propriété sur

l'exploitation des ressources et assurer la viabilité des entreprises énergétiques sur le marché intérieur en affaiblissant les incitations à une orientation exclusive vers la recherche de liquidité en devises à l'exportation. Elle permet ensuite l'introduction progressive de la concurrence qui impulse les stratégies de restructuration. L'ensemble de ces conditions préalables aurait justifié largement la démarche gradualiste.

### **Bibliographie :**

“After the Clear-Out, Gazprom Gropes Towards a Strategy”. *Gas Matters*, March 2002, pp. 24-29.

Andreff (W.).- « L'apport de la Transition à l'Analyse Economique ».- 65 p., Chapitre 10 d'un ouvrage collectif du ROSES, à paraître 2002.

Andreff (W.).- « Privatisation and Corporate Governance in Transition Countries : Beyond the principal-agent model » in Rosenbaum (E.), Bönker (F.), Wagener (H-J.) eds. *«Privatization, Corporate Governance and the Emergence of Markets»*. Londres : MacMillan Press LTD, 2000, p. 123-138.

Andreff (W.).- *La crise des économies socialistes : la rupture d'un système*.- PUG, 1993, 431 p.

Andreff (W.). « Techniques et expériences de privatisation : La "success story" des privatisations en France et les besoins actuels des pays d'Europe de l'Est ».- Communication à la Research Conference on *Economics of decontrol and marketization in Europe : the experience and prospects of Eastern Europe*, Davos, 22-26 septembre 1990, p. 5.

Aoki (M.).- *Toward a Comparative Institutional Analysis*.- The MIT Press, 2001, 467 p.

Aoki (M.).- « Controlling Insider Control : Issues of Corporate Governance in transition Economies » in Aoki (M.), Kim (H.K), eds.- *Corporate Governance in Transitional Economies : Insider Control and the Role of Banks*.- The World Bank, Washington, D.C, 1995, p. 3-29.

Bensimon (G.).- *Essai sur l'économie communiste*.- Paris : L'Harmattan, Collection « Pays de l'Est », 1996, 271 p.

Berglöf (E.).- « Corporate Governance in Transition Economies : The Theory and its policy Implications » in Aoki (M.), Kim (H-K), eds.- *Corporate Governance in Transitional economies : Insider control and the role of Banks*.- The World Bank Washington, D.C, 1995, p. 59-95.

Black (B.), Kraakman (R.), Tarassova (A.).- “Russian Privatization and Corporate Governance : What Went Wrong ?”.- *Stanford Law Review*, n ° 52, 2000, p. 1731-1808.

Blasi (J.), Kroumova (M.), Kruse (D.).- *Kremlin Capitalism : privatizing the Russian Economy*.- Cornell University Press, 1997, p. 39-40.

Bobylev (Y.) .- “The State of Major Branches of Russian Economy”.- *Institute of The Economy in Transition*, Moscow, 1997

Bosquet (B.).- “The Role of Natural Resources in Fundamental Tax Reform in The Russian Federation”.- *Working Paper 2807, World Bank*, March 2002, 66 p.

Boycko (M.), Shleifer (A.), Vishny (R.).- « A Theory of Privatisation ».- *The Economic Journal*, mars 1996, p. 309-319.

Boycko (M.), Shleifer (A.), Vishny (R.).- *Privatizing Russia*.- The MIT Press, Cambridge, Londres, 1995, 165 p.

Brana (S.), Maurel (M.).- « Démonétisation en Russie : un arbitrage favorable au maintien de l'emploi ».- *Revue Economique*, vol 52, n° 4, juillet 2001, p ; 841-859.

Butler, M.- "Russian Gas for Europe".- *Oxford Energy Forum*, February 2002, pp. 3-6.

Desai (R.), Goldberg (I.).- « The politics of Russian Enterprise Reform : Insiders, Local Governments, and the Obstacles to Restructuring ».- *The World Bank of Research Observer*, Vol 16, n° 2, Fall 2001, p. 219-240.

Dewatripont (M.), Roland (G.).- « Soft Budget Constraints, Transition and Financial System ».- *Journal of International and Theoretical Economies*, vol 156, n°1, 2000, p. 254-260.

Djankov (S.), Murrell (P.).- « Enterprise Restructuring in Transition : A quantitative Survey ».- *Journal of Economic Literature*, Vol XL, September 2002, p. 739-792.

Earle (J.), Sabirianova (K.).- « Understanding Wage Arrears in Russia ».- *SITE Working Paper*, n° 139, 1999, 36 p.

Earle (J.), Estrin (S.).- « Employee Ownership in Transition" in Frydman (R.), Gray(C.), Rapaczynsky (A.).- *Corporate Governance in Central Europe and Russia*.- Vol 2, Central European University Press, 1996, p. 1-61.

*Fédération de Russie : Etudes économiques de l'OCDE*.- OCDE, vol 2000/5, février, 233 p.

Fontaine (J-M), Laherrère (J.), Perrodon (A.).- « Le rebond de la production pétrolière en Russie : Quelles perspectives à long terme ? Quelles opportunités industrielles ? ».- *Revue de l'Energie*, n° 538, juillet-août 2002, p. 421-432.

Freeland (C.).- *Sale of Century : Russia's Wild Ride from Communism to Capitalism*.-Random house: New York, 2000.

Gaddy (C.), Ickes (B.).- "A Simple Four-Sector Model of Russia's "Virtual Economy" ».- *The Brookings Institution*, Washington, D.C, 1998, 19 p.

Gaddy (C.), Ickes (B.).- « Beyond a bailout : time to face reality about Russia's « Virtual Economy » ».- *The Brookings Institution*, Washington D.C, 1998, 11 p.

Hare (P), Muravyev (A.).- « Privatization in Russia ».- *RECEP, Research Paper Series*, August 2002, 25 p. <http://www.recep.org/>

Hausner (J.).- « Imperative vs. Interactive Strategy of Systemic Change in Central and Eastern Europe ».- *Review of International Political Economy*, Vol 2, Spring 1995, p. 249-266.

Hoff (K.).- « The logic of Political Constraints and Reform With Applications to Strategies for Privatization" ».- *The World Bank*, 4 December 2002, 39 p.

Hoff (K.), Stiglitz (J.).- « After the Big Bang ? Obstacles to the Emergence of the Rule of Law in Post-Communist Societies ».- *World Bank Policy Research, Working Paper 2934*, December 2002, 44 p.

Jordan (A.).- *Industrial Networks and Post-Socialist Institutional Transition : Preliminary Version*.- RECEP, January 2002, 16 p.

Khartukov (E.).- “Russia’s Oil Business : Any niche for a national oil company ?”.- *The Journal of Energy and Development*, vol 25, n°2, 2001, p. 217-238.

Kryukov (V.), Moe (A.).- *The New Russian Corporatism ? A case study of Gazprom*.- The Royal Institute of International Affairs, 1996, 39 p.

Konoplyanik (A.).- « Is Oil production Crisis Imminent in Russia ? ».- *Energy and Investment Policy and Project Financing Development Foundation*, 2000, 5 p.

Kouznetsov (P.), Gorobets (G.), Fominykh (A.).- «Le troc et les impayés : témoins de nouvelles formes d’organisation industrielle en Russie », *Mimeo*, Moscou ,26 juillet 2000.

Kozul-Wright (R.), Rayment (P.).- « The institutional hiatus in economies in transition and its policy consequences ».- *Cambridge Journal of Economics*, 1997, vol 21, n°5 , September 1997, p. 641-661.

Lambert-Mogiliansky (A.), Sonin (C.), Zhuravskaya (E.).- « Capture of Bankruptcy : A Theory and Evidence from Russia ».- Tübingen, *ISNIE 2000*, 22-24 September 2000, 40 p.

Levy, B., Spiller, P. (Eds.).- *Regulations, Institutions and Commitment*.- Cambridge University Press, 1996.

Locatelli (C.).- « The viability of deregulation in the russian gas industry ».- *Energy Journal and Development*, 2003

Locatelli (C.).- “Transition Economique et Modèle d’Organisation Industrielle : Le Cas de l’Industrie Pétrolière Russe”.- *Revue D’Economie Industrielle*, n° 96, 3<sup>ème</sup> trimestre 2001, p. 29-54.

Locatelli (C.).- *Energie et Transition en Russie : les nouveaux acteurs industriels*.- L’Harmattan : Paris, 1998, 275 p.

Meggison (W.), Netter (J.).- « From State to Market : A Survey of Empirical Studies on Privatization ».- *Journal of Economic Literature*, Vol XXXIX, June 2001, p. 321-389.

Nee (V.).- « Norms and networks in economic and organizational performance ».- *The American Economic Review*, vol. 88, n° 2, May 1998, p. 85-89.

« Overview of Energy Laws in the Former Soviet Union ».-*Petroleum Economist*, May 1993.

Pistor (K.).- « Demand for Law : Supply and demand for Law in Russia ».- *East European Constitutional Review*, Fall 1999, 4 p.

Roland (G.).- *Transition and Economics : Politics, Markets, and Firms*.- The MIT Press, Cambridge, Massachusett, London, England, 2000, p. 329-334.

Shleifer (A.), Vishny (R. W.).- *The Grabbing Hand – government Pathologies and their Cures*.- Cambridges, MA : Harvard University Press, 1998

Shleifer (A.).- « Establishing property rights ».- *Annual Conference on Development Economics, Proceeding of the World Bank*, 1994, p. 94.

Starodubrovskaya (I.).- “Financial-Industrial groups : illusion and reality”.- *Communist Economies and Economic Transformation*, vol 7, n° 1, 1995, p. 5.

Stiglitz (J.).- « More Instruments and Broader Goals : Moving Toward the Post-Washington Consensus ».- *The World Bank, The 1998 WIDER Annual Lecture*, (Helsinki), 1998, p. 6-9.

Stiglitz (J.E.).- « Whither reform ? Ten Years of the Transition ».- *World Bank, Annual Bank Conference on development economics*, 1999, 16 p.

Stiglitz (J.).- *Globalization and its Discontents*.- New York : Norton, 2002

The Moscow Times : 12 février 2003

Walde (I.).- « International investment under the 1994 energy charter treaty-legal, negotiating and policy implications for international investors within Western and Commonwealth of Independant states/Eastern European Countries”.- *Journal of world trade*, Vol 29, n° 5, October 1995, p. 5-71.

Williamson (O.).- *The Economic Institutions of Capitalism : Firms, Markets, Relational Contracting*.- The Free Press, New York, 1985

Zlotowski (Y.).- «Les faillites en Russie : les risques d’une transition formelle » in Brana (S.), Mesnard (M.), Zlotowski (Y.).- *La transition monétaire en Russie : Avatars de la monnaie, crises de a finance (1990-2000)*.- L’Harmattan, Collection Pays de l’Est, 2002, p. 283-303.